

Աճող գնաճը կարող է հետաձգել տոկոսադրույքի իջեցումը

Շուկայի վերլուծություն

2025 թվականի մարտի 24-ից ապրիլի 7-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի ֆոնդային շուկան կրկին դրսևորել է խառը դինամիկա: Telecom Armenia-ի բաժնետոմսերը նշված ժամանակահատվածում ընկել են 4,3%-ով՝ հասնելով նվազագույնի 2024 թվականի նոյեմբերից ի վեր՝ չնայած ընկերության մասին էական տրոփումների բացակայությանը: Telecom Armenia-ի բաժնետոմսերի վրա ճնշում գործադրող հնարավոր գործոն կարող է լինել տնտեսական ակտիվության և մանրածախ վաճառքի սպասվածից թույլ ցուցանիշների վիճակագրությունը: Ներդրողների տրամադրության վրա կարող է ազդել նաև գնաճի հետագա մոտեցումը Կենտրոնական բանկի սահմանած թիրախային մակարդակին, որը, մեր կարծիքով, նվազեցնում է առաջիկայում տոկոսադրույքների հետագա իջեցման հավանականությունը: Մյուս կողմից, ԱԿԲԱ բանկի բաժնետոմսերը դրսևորել են կայունություն և նույնիսկ աննշան աճ՝ 0,7%, մոտենալով առավելագույն մակարդակին վերջին 12 ամիսների ընթացքում:

AMX եռամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի գների ինդեքսը նվազել է 0,2%-ով, քանի որ երկրում գնաճը մի փոքր ավելի բարձր է եղել սպասումներից: Գնաճի արագացումը ճնշում է պարտատոմսերի իրական եկամտաբերության վրա, ինչը կարող է ինդեքսի շտկման պատճառ դառնալ: Համեմատաբար կայուն է եղել դրամ/դոլար փոխարժեքը (+0,2%): Հատկանշական է, սակայն, որ արտաքին առևտրի ծավալների անկումն ակտիվացել է արտահանումը նվազում է ներմուծման նվազման տեմպերով գերազանցող տեմպերով: Սա կարող է նախադրյալներ ստեղծել հայկական արծույթի արժեզրկման համար, եթե այս միտումը շարունակվի: Այնուամենայնիվ, արտաքին առևտրի ծավալների հետագա կրճատման ներուժը, մեր կարծիքով, սահմանափակ է, հաշվի առնելով, որ ներմուծման ծավալներն արդեն հասել են երկու տարվա նվազագույնին, իսկ արտահանումները՝ ցածր 2023 թվականի հունիսից ի վեր:

Տնտեսական տրոփումներ

2025 թվականի մարտի 10-ից ապրիլի 24-ն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանի վիճակագրական կոմիտեն հրապարակել է մարտի գնաճի վերաբերյալ տվյալները, որոնք արագացել են մինչև Կենտրոնական բանկի վերջերս իջեցված թիրախը: Իր հերթին երկրում տնտեսական ակտիվությունը, ինչպես նաև մանրածախ առևտուրը սպասվածից թույլ են եղել: Երկրի արտաքին առևտուրը շարունակել է իջնել՝ հասնելով վերջին երկու տարուց ամենացածր մակարդակին:

- Փետրվարին Հայաստանում տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը ցույց է տվել աճի տեմպերի անկում, որը սպասվածից ավելի զգալի է ստացվել՝ կազմելով տարեկան 1,4%՝ հունվարի 7,1%-ի դիմաց: Միաժամանակ ամսական կտրվածքով ցուցանիշը նվազել է 5,3 տոկոս ամսականով: Արդյունաբերական ակտիվությունը նվազել է՝ դառնալով մեկ ամսվա ընթացքում տնտեսական ակտիվության թուլացման հիմնական շարժիչ ուժը: Այնուամենայնիվ, շինարարության, սպասարկման և առևտրի ոլորտներն աճել են:
- Հայաստանում մարտին սպառողական գների ինդեքսը տարեկան կտրվածքով աճել է 3,3%-ով՝ գերազանցելով սպասվող 2,5% աճը: Հունվարի համեմատ աճը կազմել է 0,5% ամսական: Հունվար-փետրվարին գներն աճել են տարեկան 2,1%-ով: Պարենային ապրանքների գնաճը, որը կազմում է գնաճային զամբյուղի մոտ կեսը, 4,5%-ից արագացել է մինչև 5,4% տարեկան՝ դառնալով ՍԳԻ-ի աճի հիմնական շարժիչ գործոններից մեկը: Տարեկան կտրվածքով գնաճի արագացումը Կենտրոնական բանկի նոր նպատակային մակարդակին մոտ մակարդակ, որը սահմանվել էր անցյալ տարի, մեր կարծիքով, նվազեցնում է մոտ սպագայում կարգավորողի կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի իջեցման հավանականությունը:



Ռաֆայել Մկրտչյան
Ավագ Վերլուծաբան
Capital Markets Research
rafayel.mkrtchyan@ffin.am



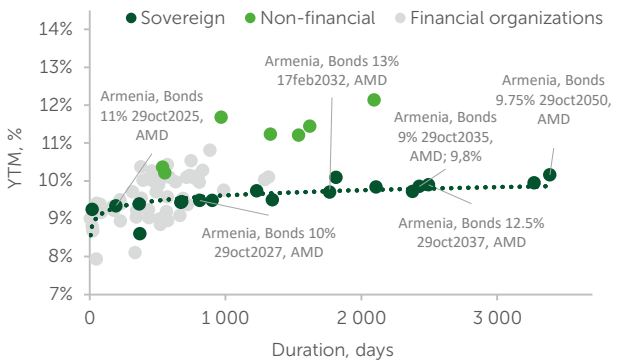
Վադիմ Մերկուլով
Տնօրեն
Capital Markets Research
vadim.merkulov@ffin.ae

Հիմնական տնտեսական ցուցանիշները

	Growth YoY	Growth MoM
CPI - Mar	3.3%	0.5%
GDP - 4Q	3.7%	10.4% QoQ
Economic activity index - Feb	1.4%	-5.3%

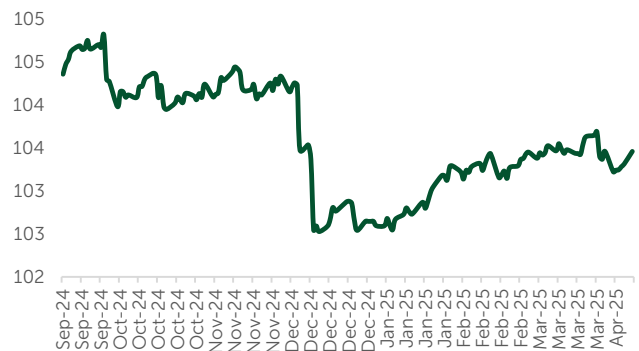
Աղբյուր: armstat.am, Freedom Broker Armenia

ՀՀ թողարկողների դրամային պարտատոմսեր



Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

3-ամյա կորպորատիվ պարտատոմսերի ինդեքս (դրամ)*



Աղբյուր: amx.am, Freedom Broker Armenia

*Ցուցանիշի պատմական համեմատությունը անարդիական է, քանի որ սեպտեմբերի 10-ից հաշվարկման մեթոդը վերանայվել է:

- Փետրվարին Հայաստանի արտաքին առևտրաշրջանառությունը նախորդ ամսվա համեմատ նվազել է տարեկան 61%-ով և ամսական 3,4%-ով: Երկրի արտահանումը տարեկան կտրվածքով կրճատվել է գրեթե 68%-ով և 2,9%-ով ամսականով: Նվազել է նաև ներմուծումը տարեկան 55%-ով և ամսական 0,8%-ով: Արտաքին ապրանքաշրջանառության անկումը կապված է թանկարժեք մետաղների և քարերի առևտրի ակտիվության անկման հետ: Թեև դրամի ներկայիս փոխարժեքն արդեն իսկ արտացոլում է այս տնտեսական դինամիկան, արտահանման շարունակական անկումը ներմուծմանը գերազանցող տեմպերով կարող է դառնալ դրամի արժեզրկման գործոն:
- Մակրաձախ առևտուրը հանրապետությունում փետրվարին աճել է ընդամենը 6,0%-ով, ինչը սպասվածից ցածր է (7,0%): Ցուցանիշի դինամիկան կարող է կապված լինել երկրում սպառման անորոշ, բայց ներկա սեզոնայնության հետ, որը պատմականորեն հանգեցրել է որոշակի անկման հունվարին կամ փետրվարին:

Ընկերությունների նորություններ

- Picsart-ը համագործակցում է Deutsche Telekom-ի հետ: Ինչպես հայտարարեց Միքայել Վարդանյանը, Picsart-ի ԱԲ ավատարները կներառվեն Deutsche Telekom-ի նոր ԱԲ հեռախոսի մեջ:
- •Braze-ը ձեռք է բերում արհեստական ինտելեկտի ոլորտում լուծումների մշակմամբ ղեղավոր OfferFit-ը 325 միլիոն դոլարով: Braze-ը (NASDAQ: BRZE) 3,9 միլիարդ դոլար արժողությամբ հաճախորդների ներգրավման առաջատար հարթակը, ձեռք է բերում ԱԲ-ի վրա հիմնված որոշումներ կայացնող OfferFit ընկերությունը: Հայ ձեռներեցների կողմից հիմնադրված OfferFit-ը փոխակերպում է հաճախորդների անհատականացված լուծումները՝ փոխարինելով A/B թեստավորումը շարունակական ավտոմատացումով:

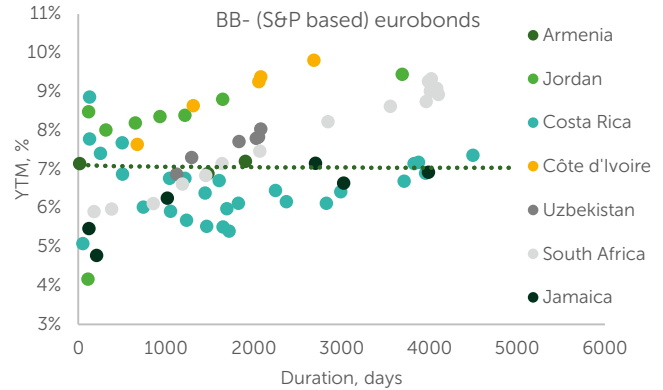
Առաջիկա երկու շաբաթվա ակնկալիքները

Մակրոտնտեսական նշանակալի տվյալներ չեն նախատեսվում հրապարակել 2025 թվականի ապրիլի 11-ից 21-ն ընկած ժամանակահատվածում: Հնարավոր է միայն վերջնական/ճշտված ցուցանիշների թարմացում հիմնված նախկինում հրապարակված վիճակագրության վրա:

Այնուամենայնիվ, մարտին առևտրային հաշվեկշռի նախնական տվյալները կիրապարակվեն ապրիլի 21-ից սկսվող շաբաթվա ընթացքում, և տվյալների մեջ զգալի փոփոխություններ, մեր կարծիքով, քիչ հավանական են: Կարևոր է նաև մարտ ամսվա տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի վիճակագրության հրապարակումը, որը ակնկալվում է աճի աննշան արագացում տարեկան 1,4%-ից մինչև 3,9%:

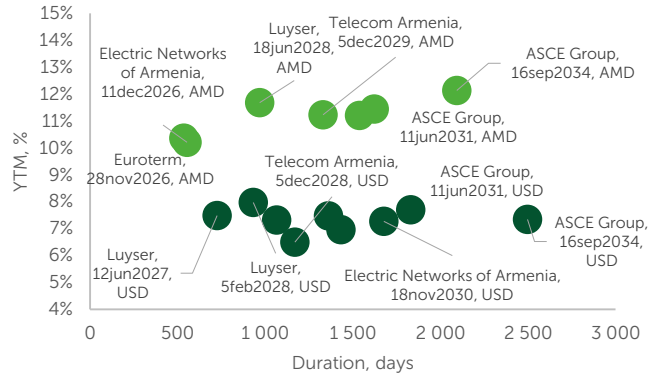
Մարտի համար արտադրողի գների ինդեքսի (PPI) հրապարակումը նույնպես կարևոր ազդանշան կլինի երկրում գների դինամիկան հասկանալու համար: Ակնկալվում է, որ PPI-ն կավելանա 1,6%-ից մինչև 3,2%: Ընդհանուր առմամբ, տնտեսական ցուցանիշների հետագա դինամիկան, ինչպիսիք են բիզնեսի ակտիվության ինդեքսը, ՀՆԱ-ն և մակրաձախ վաճառքը և այլն, գնաճի դինամիկայի հետ միասին պետք է շուկայի մասնակիցներին ավելի ամբողջական պատկերացում տա Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության զարգացման հնարավոր սցենարների մասին:

Չարգացող երկրների սուվերեն եվրոպատառումներ՝ BB- վարկանիշով ԱՄՆ դոլարով



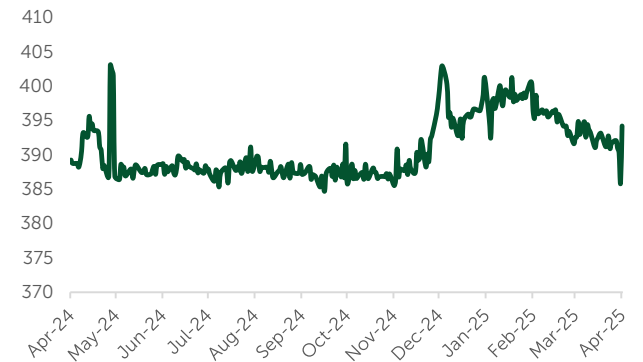
Աղբյուր: amx.am, cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ՀՀ ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների պարտատոմսեր



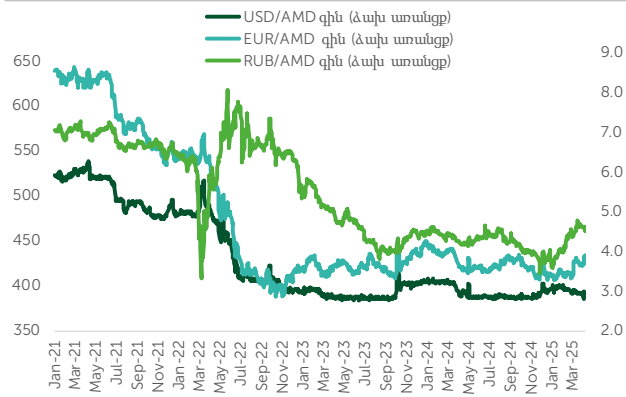
Աղբյուր: cbonds.com, Freedom Broker Armenia

ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ դինամիկա

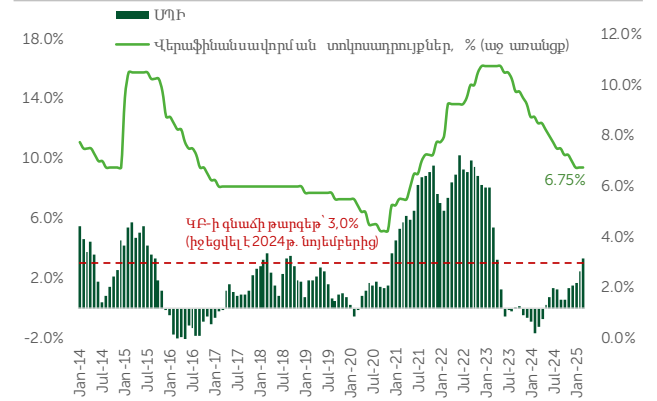


Աղբյուր: amx.am, Freedom Broker Armenia

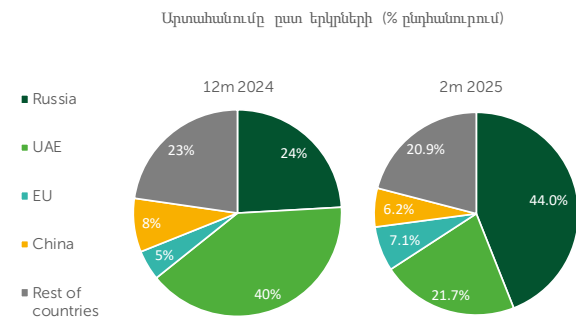
Պրաֆիկ 1: Արժույթի փոխարժեքի դինամիկան



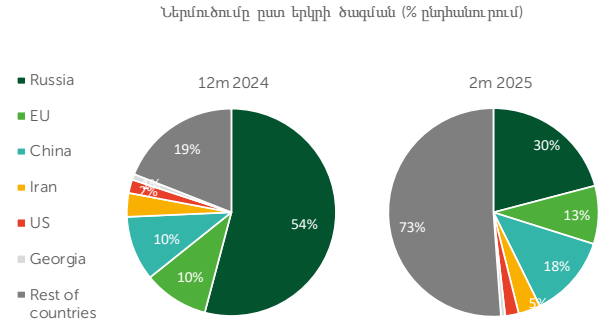
Պրաֆիկ 2: ՄՊԻ՝ ընդդեմ ՀՀ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի



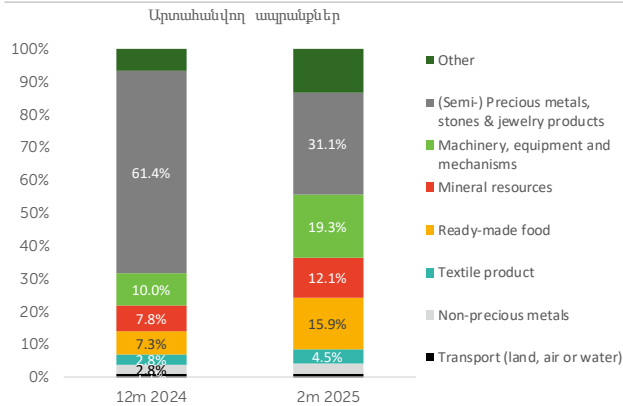
Պրաֆիկ 3: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ երկրների



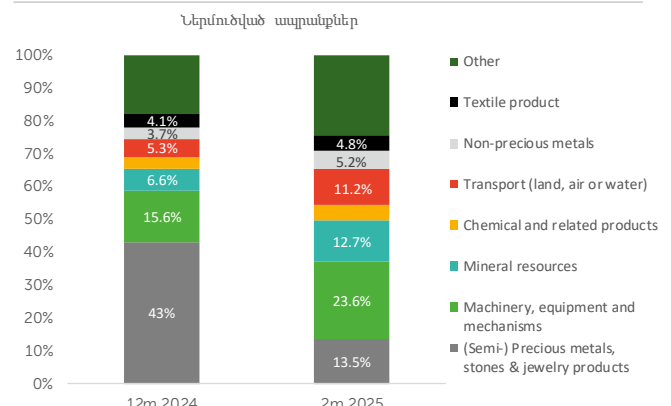
Պրաֆիկ 4: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ երկրների



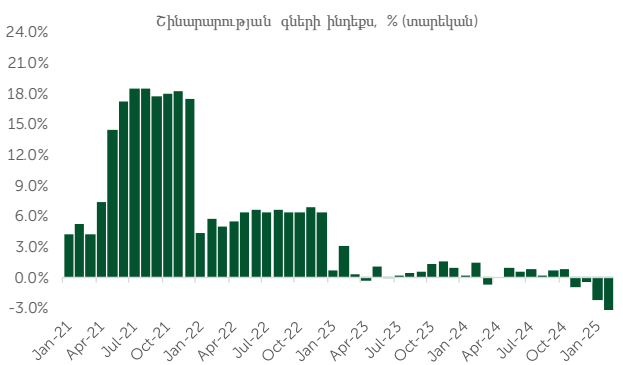
Պրաֆիկ 5: Հայաստանի արտահանման բաշխումը ըստ արտադրանքի տեսակների



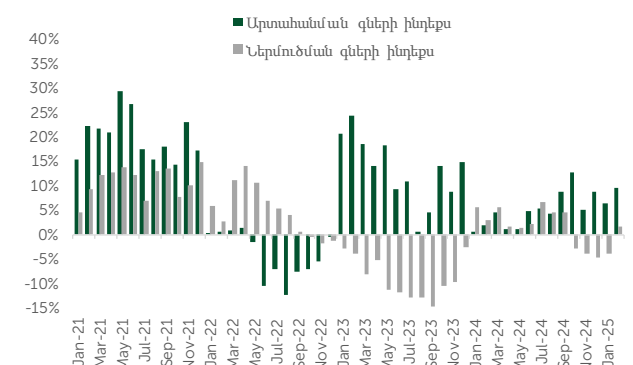
Պրաֆիկ 6: Հայաստանի ներմուծման բաշխումը ըստ



Պրաֆիկ 7: Ենթարարության գների ինդեքս



Պրաֆիկ 8: Արտահանման և ներմուծման գների ինդեքս



Freedom Broker Armenia

«Ֆրիդոմ Ֆինանս Արմենիա» ՍՊԸ-ն վերահսկվում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից, լիցենզիա՝ ՆԸ 0021: Հանդիսանում է «Freedom Holding Corp.»-ի անդամ գործելով Freedom Broker ապրանքանշանի ներքո:

"Freedom Finance Armenia" LLC is regulated by the Central Bank of the Republic of Armenia, license ՆԸ 0021. It is a member of "Freedom Holding Corp." operating under the Freedom Broker brand.

ffin.am/+37412252252

Այս բաժնի նյութերը հրապարակված են միայն տեղեկատվական նպատակներով, ուղղված են Ընկերության հաճախորդներին, չեն հանդիսանում ոչ անհատական ներդրումային առաջարկություն, ոչ էլ տարբեր ընկերությունների ֆինանսական գործիքներում ներդրումներ կատարելու առաջարկ: Արժեթղթերի և այլ ֆինանսական գործիքների սեփականությունը միշտ ռիսկ է պարունակում. արժեթղթերի և այլ ֆինանսական գործիքների արժեքը կարող է աճել կամ նվազել: Նախկինում կատարված ներդրումների արդյունքները չեն երաշխավորում ապագայում դրանց վերադարձը: Գործող օրենսդրության համաձայն Ընկերությունը չի երաշխավորում և չի խոստանում ներդրումների ապագա շահույթը, չի երաշխավորում հնարավոր ներդրումների հուսալիությունը և հնարավոր եկամտի չափի կայունությունը:

The materials in this section are published for informational purposes only, are addressed to the Company's clients, do not constitute neither an individual investment recommendation nor an offer to invest in financial instruments of various companies. Ownership of securities and other financial instruments always involves risk: the value of securities and other financial instruments may rise or fall. Results of investments in the past do not guarantee returns in the future. Under applicable legislation the Company does not guarantee and does not promise future returns on investments, does not guarantee the reliability of possible investments and stability of the amount of possible income.